II (444-17)

Cuadernos Internacionales

Organo Semanal de Informaciones de la Economía Mundial

N.º 8

El Oro y La Crisis Mundial

POR

JORGE BORIS

BIBLIOTECA NACIONAL · SECCION CURIOSA · CHILE · TRANSICION

Precio: 60 Centavos

EL ORO Y LA CRISIS MUNDIAL

Por JORGE BORIS.

Un inglés eminente, Mac Kenna, declaraba recientemente que el siglo XX vería sin duda realizarse, desde el punto de vista monetario, progresos comparables a aquellos que ha dado el siglo XIX en el dominio industrial.

No basta, en efecto, haber descubierto los métodos de producción de las riquezas; es necesario saber también cómo hacerlas circular y repartirlas. De estas dos ciencias, la primera ha llegado a un alto grado de desenvolvimiento, la segunda ha quedado lamentablemente atrás.

Sin duda que, actualmente, existe la posibilidad de suministrar a cada ser humano no solamente lo necesario, sino un mínimum de confort. No falta la fuerza motriz, ni los medios de crearla. Tampoco faltan los materiales de construcción para la edificación, los alimentos para alimentarlos, los combustibles para calentarlos, ni los tejidos ni los cueros para vestirlos. Existen inmensas usinas, y las nuevas pueden ser fácilmente edificadas y equipadas para transformar en objeto de consumo las materias primas. Hay brazos disponibles que no esperan sino la orden de trabajo.

Pero el instrumento de circulación y de cambio queda inadecuado en un sistema de producción que podría probablemente satisfacer ya la mayor parte de nuestras necesidades y de nuestros deseos. Esa es la causa por la cual queda en vigor la ley de bronce, que hace de la pobreza de los unos el rescate del bienestar de los otros.

Hay, pues, que descubrir una ciencia de la cual no conocemos sino los rudimentos.

El presente ensayo no posee ninguna pretensión a este respecto. No tiene otra ambición en su brevedad que coordinar algunos hechos conocidos e indicar a la luz de los sucesos actuales, en que vía pueden seguirse las investigaciones.

Cuidadoso de hacer accesibles cuestiones que tienen reputación de arduas y complejas, hemos eliminado voluntariamente ciertos desarrollos que hubieran hecho pesada la exposición. Es así cómo hemos tomado por base, sin discusión, la teoría cuantitativa de la moneda, aunque nos parezca a nosotros mismos que se cometería un error al atribuirle una exactitud rigurosa. Pero en el examen de las grandes

fluctuaciones, y a condición que se considere tanto el volumen de los créditos como de la moneda propiamente dicha, se está autorizado, lo creemos, para aplicarla como una aproximación bastante vecina de la realidad.

No hemos hecho intervenir—y esto puede ser a primera vista una laguna bastante grave—la rapidez de la circulación monetaria. La introducción de este factor puede, teóricamente, modificar de manera considerable los datos de todo problema monetario. La experiencia parece probar que rara vez corrige, en forma muy apreciable, los fenómenos de desinflación y de inflación. Lo más a menudo, lejos de obrar sobre ellos como un freno, tiende, al contrario, a agravar los efectos: recuérdese que en las grandes épocas de inflación la moneda circulaba con una rapidez acrecentada; parecía que quemaba los dedos de los detentadores, ansiosos de desprenderse de ella antes que hubiera perdido su valor. Recíprocamente se probaría sin trabajo que la desinflación provoca la retención o atesoramiento de la moneda y la estagnación de los créditos.

PROBLEMA DE ORO Y CRISIS MUNDIAL

Panorama universal

Parece que jamás el mundo ha visto semejante convulsión económica.

Se esperaba que, hacia 1928 - 1930, se produjera una de esas crisis cíclicas que, desde el comienzo del siglo XIX, han venido repitiéndose cada diez años al principio, después cada nueve y por último cada siete años. Pero, si esta crisis viene a inscribirse sobre los diagramas casi en la fecha prevista, o sea diez años después de la crisis de 1920, su amplitud sobrepasa todas las anteriores, excepto talvez la que siguió al término de las guerras del Primer Imperio.

El desarrollo de ambas curvas es comparable; del mismo orden son las variaciones que miden el índice de las variaciones de las materias primas. Por el contrario, lo que escapa al análisis numérico es probablemente muy diferente: en razón del desenvolvimiento económico e industrial a que ha llegado nuestro universo, una modificación radical de los valores provoca sufrimientos individuales y convulsiones sociales mucho más graves que hace cien años.

Una observación: hasta el presente hay un país—Francia—que parece haber escapado parcialmente o a lo menos provisoriamente a la catástrofe, como si no sufriera sino el contragolpe y no el efecto directo. Esta es una anomalía que

toda teoría sobre las causas de la crisis debe explicar.

Volvamos a las comparaciones con las depresiones periódicas de los tiempos recientes de que hablamos más arriba. Esta vez debe haber en el origen algo nuevo que se agrega a los factores habituales, sin lo que no se comprendería que hubiera una tal diferencia en la gravedad de los acontecimientos. Se busca una causa capaz de efectos infinitamente más violentos que los que se había podido observar hasta hoy.

Hay factores que uno oye citar a menudo y de los que no se puede desconocer la importancia: la fragmentación política-económica del universo, la concurrencia de países recientemente equipados desde el punto de vista industrial, las barreras aduaneras, constituyen un conjunto de elementos, ligados ellos mismos entre sí por relaciones de causa a efecto, y cuya influencia es cierta. Pero no sabrían ser determinantes, puesto que existían antes, durante el período de prosperidad relativa que se extiende de 1920 a 1930. La incertidumbre y la ansiedad política que se invoca a menudo juegan su rol. Pero las inquietudes que da la Italia y países asiáticos datan ya de varios años, mientras que el empuje extremista en Alemania y las revoluciones sudamericanas aparecen más bien como consecutivas que como anteriores a la crisis. Ambos casos carecen de los caracteres de causa inmediata o determinante.

Dejemos, pues, estos factores, que en la evolución de la enfermedad parecen jugar el rol de esos microbios asociados, a los que el organismo puede acomodarse en la ausencia de un microbio principal, pero que, en su presencia, agravan el caso.

El agente infeccioso primordial lleva el nombre que le dan un poco en todas partes, de **superproducción** — superproducción debida ella misma a los progresos de la técnica industrial y a los efectos de la racionalización.

La palabra es tan chocante por poco que se la confronte con el espectáculo de tanta miseria, que los mismos que la pronuncian se apresuran a corregirla y dicen: **superproducción en relación con las posibilidades actuales del consumo.** Adición que substrae casi toda su significación al término inicial. No negamos, sin embargo, la realidad de una cierta superproducción Se fabrica, probablemente, demasiados objetos de lujo, cuando lo indispensable falta a una gran parte de la humanidad. Una reorganización de la producción se impone para hacerla respetar un cierto orden de urgencia.

Reconocemos también que hay una plétora de ciertas materias: por ejemplo, las últimas cosechas de trigo esce-

den las necesidades correspondientes a los hábitos alimenticios de la población del globo.

Pero no se trata sino de superproducción relativa, parcial, ¿Talvez cuestión de superproducción general? Demos un vistazo al Universo.

Lo que más necesitan comprar estos agricultores son vestidos, que podrían confeccionarles esos obreros cesantes del tejido. No pueden hacerlo por la imposibilidad de vender sus productos alimenticios, que comprarían y consumirían con mucho gusto esos mismos cesantes, si ellos tuvieran los medios, es decir, si pudieran vender vestidos.

Esos obreros de la metalurgia y esos albañiles edificarían seguramente viviendas para esos agricultores o esos obreros del tejido, y tomarían con mucho gusto, en cambio, los objetos alimenticios o los vestidos, que están prestos a suministrarles los últimos.

Estos dos ejemplos esquemáticos nos permiten poner el dedo sobre el problema. Los productos están ahí, y también el deseo de cambio. ¿Qué falta? Entre los unos y los otros, la posibilidad de vender, es decir, de ser pagados, a fin de comprar, es decir, de pagar.

Al fin de nuestro análisis, llegamos a la siguiente conclusión: **falta el instrumento de cambio, el instrumento de pago.** La máquina se ha atascado falta de ese lubricante que se llama moneda o crédito.

Sería entonces escasez de moneda o crédito la causa principal del mal.

Y como a consecuencia de la adopción generalizada del padrón-oro, la cantidad de moneda o de crédito existentes es función de la cantidad de oro que juega un rol monetario, se impone decir que hay escasez de oro.

Nosotros no ocultamos lo que este análisis puede tener de sumario y de aproximativo; pero consideraciones más científicas nos conducen a la misma conclusión, hemos creído poder servirnos inmediatamente de una argumentación aunque menos rigurosa más gráfica. Volveremos más lejos sobre los hechos y los cálculos que verifican lo que acabamos de exponer.

Desde luego, señalemos una primera confirmación en la hora actual: la Francia no está directamente afectada por la crisis mundial. Si esta tiene por causa profunda una escasez de moneda y de crédito, nuestra inmunidad relativa se explica, porque el oro del mundo, habiendo afluido hacia el Banco de Francia, nuestro país tiene más bien plétora que falta de moneda o de crédito. O, lo que es lo mismo, hay en este país superabundancia de instrumentos mo

netarios y por consiguiente más bien inflación que desinflación.

Al contrario, como se verá, el resto del mundo vive bajo el régimen de la desinflación. **Y la desinflación es la causa primordial de la crisis.**

¡Singular cambio! Hace algunos años, la inflación o abundancia de instrumentos monetarios inspiraba terror; era un crimen contra los países, contra el género humano.

Hoy día es la desinflación o escasez de instrumentos monetarios lo que va a aparecer como el peor de los males: autor de la cesantía, de la miseria y del hambre. En otro tiempo se anatematizaba la inflación, culpable de despojar a los rentistas, a los beneficiados con rentas fijas, los detentores del crédito. ¿Qué palabra será necesaria encontrar para calificar la desinflación, que priva a los productores de trabajo y de pan? ¿Se verá reclamar para los ministros desinflacionistas castigos peores que aquellos con que se amenazó en otro tiempo a los hombres de Estado inflacionistas?

El estudio del problema conduce, como se ve, a más de una constatación paradojal. Encontraremos todavía otras en nuestro camino.

Mientras tanto, medítese un momento sobre el extraño destino que el hombre se ha preparado el día que tomó el metal amarillo para medir el valor de las cosas y que lo utilizó como instrumento de cambio. Ni un instante soñó que la producción de las cosas", es decir, las riquezas consumibles, podría ir más rápido que la producción del oro; no se imaginó que podría llegar un día en que, faltando el instrumento convencional de cambio por mala repartición o cantidad insuficiente, perecería de miseria y de hambre en presencia de las riquezas producidas por su trabajo, pero colocadas fuera de su alcance por el efecto mismo de su decisión arbitraria.

APROVISIONAMIENTO DE ORO Y PRECIOS MUNDIALES

¿Por qué, entre todas las riquezas, el oro fué elegido para servir de instrumento de cambio, para medir, por consiguiente, el valor de las otras riquezas? Los manuales explican que era necesario una materia rara, inalterable, uniforme; poco voluminosa en relación a su peso, y desenble en sí misma; cualidades que el oro reunía perfectamente; cualidades que aún se podían considerar permanentes, eternas, con excepción de la primera. **En efecto, nada permite asegurar que el oro perdurará raro, ni sobre todo que su grado de rareza**

quedará constante a través de las edades. Hecho insignificante, pero rico de consecuencia.

Supongamos que se descubriera un día, si no la piedra filosofal, por lo menos yacimientos importantes de mineral el metal amarillo correría el riesgo de llegar a ser muy abundante y de ser ofrecido en tanta cantidad, que un mismo peso de oro no se aceptaría más en cambio de la misma cantidad de mercadería. Este fenómeno que, en lenguaje corriente, se llama **alza general de los precios**, se ha producido en varias ocasiones en el curso de la historia. Así, a fines del siglo último, el descubrimiento de las minas de oro del Transvaal ha determinado un alza general de los precios mundiales y ha puesto fin a un período de depresión económica y marcado el punto de partida de una nueva era de actividad. Remontémonos más lejos todavía, hasta el siglo XVI: los españoles, que acababan de conquistar la América, sacaron masas enormes de oro y plata, pero se dieron cuenta bien pronto que estos metales preciosos habían perdido en sus manos los dos tercios de su poder de compra. La España, país sin industria y tributario del extranjero desde el punto de vista económico, fué víctima de la violenta alza de los precios. Los historiadores hacen partir de esta crisis el principio de su decadencia.

Esos son dos casos muy netos de disminución de la riqueza del oro. Como se ve, en el uno y en el otro, las repercusiones fueron profundas.

Pero el fenómeno inverso es posible igualmente: puede haber escasez de oro.

Normalmente la producción de la riqueza y el número de las transacciones crecen a medida que aumenta la población, que progresan la agricultura y la industria, que se desenvuelven las necesidades del hombre. Si no hay aumento simultáneo del stock de oro monetario, hay excedente de mercaderías en relación al oro. El poder de compra del oro aumenta, los precios expresados en oro bajan.

Se puede imaginar que el oro se haga relativamente tan escaso que las transacciones sean imposibles y que sólo los detentores de oro estén en condiciones de procurarse — en exceso por lo demás — todos los otros productos. En este caso, aquellos que no tienen oro, por consiguiente, instrumento monetario de cambio, no tienen otro recurso que volver al sistema del trueque. A menos que no prefieran sublevarse contra los privilegiados.

Así, en un universo que ha adoptado el patrón-oro, es necesario que la producción de oro vaya a la par con el desenvolvimiento económico general.

El período que se extiende de 1850 a 1910 ha visto realizarse los más grandes progresos industriales, al mismo tiempo que el padrón oro se imponía al mundo. Este es un período particularmente interesante para examinarlo desde el punto de vista que nos preocupa.

Los economistas especializados en la cuestión monetaria, después de minuciosos estudios estadísticos nos declaran que, de 1850 a 1910, la producción del oro y el desenvolvimiento económico han seguido una marcha casi paralela y armoniosa.

¡Extraordinaria coincidencia! ¿No hay algo de providencial en el hecho que el descubrimiento y exploración de los yacimientos auríferos californianos haya proporcionado justamente todo el oro necesario, en la época en que la construcción de las grandes redes ferroviarias multiplicaban los cambios comerciales? ¿No es también admirable que el descubrimiento de las minas del Transvaal haya venido en el momento necesario a llenar un déficit que aumentaba progresivamente desde quince años antes?

Llevando más lejos sus investigaciones, los economistas han constatado que de 1850 a 1910, el stock de oro monetario había aumentado, en término medio, el 3% por año. Ellos han deducido muy naturalmente que el mismo coeficiente mide el ritmo, sino del progreso humano, a lo menos del desenvolvimiento económico del universo. Han creído aún encontrar la confirmación de esta ley, en ciertas estadísticas económicas.

Sin adoptar en conjunto estas conclusiones muy generales que discutiremos más lejos debemos reconocer un hecho incontestable: **de 1850 a 1910 la evolución de la economía mundial, de los cambios comerciales y de los hábitos monetarios, han necesitado un aumento del aprovisionamiento mundial de oro alrededor del 3% por año.** La cosa se verifica sin modificación apreciable del coeficiente, sea que se considere el conjunto del stock de oro (oro monetario y oro para uso industrial), o sólo el stock de oro monetario.

Esto último es lo que toma por base el diagrama confeccionado por M. Kitchin (fig. 1).

La curva trazada con línea llena, es la de los precios al por mayor. La otra indica, no la variación absoluta del stock de oro monetario, sino su variación en relación con lo que hubiera sido, en el caso de un aumento anual del 3, 1% (relación entre el stock de oro real y aquel del año precedente, aumentado en 3,1%). Si el aumento hubiera sido regular, a razón de 3, 1%, esta curva hubiera coincidido con la horizontal 100. La franquea cuando el aumento es superior a 3, 1%, cae por debajo cuando es menor. Si se desprecia las

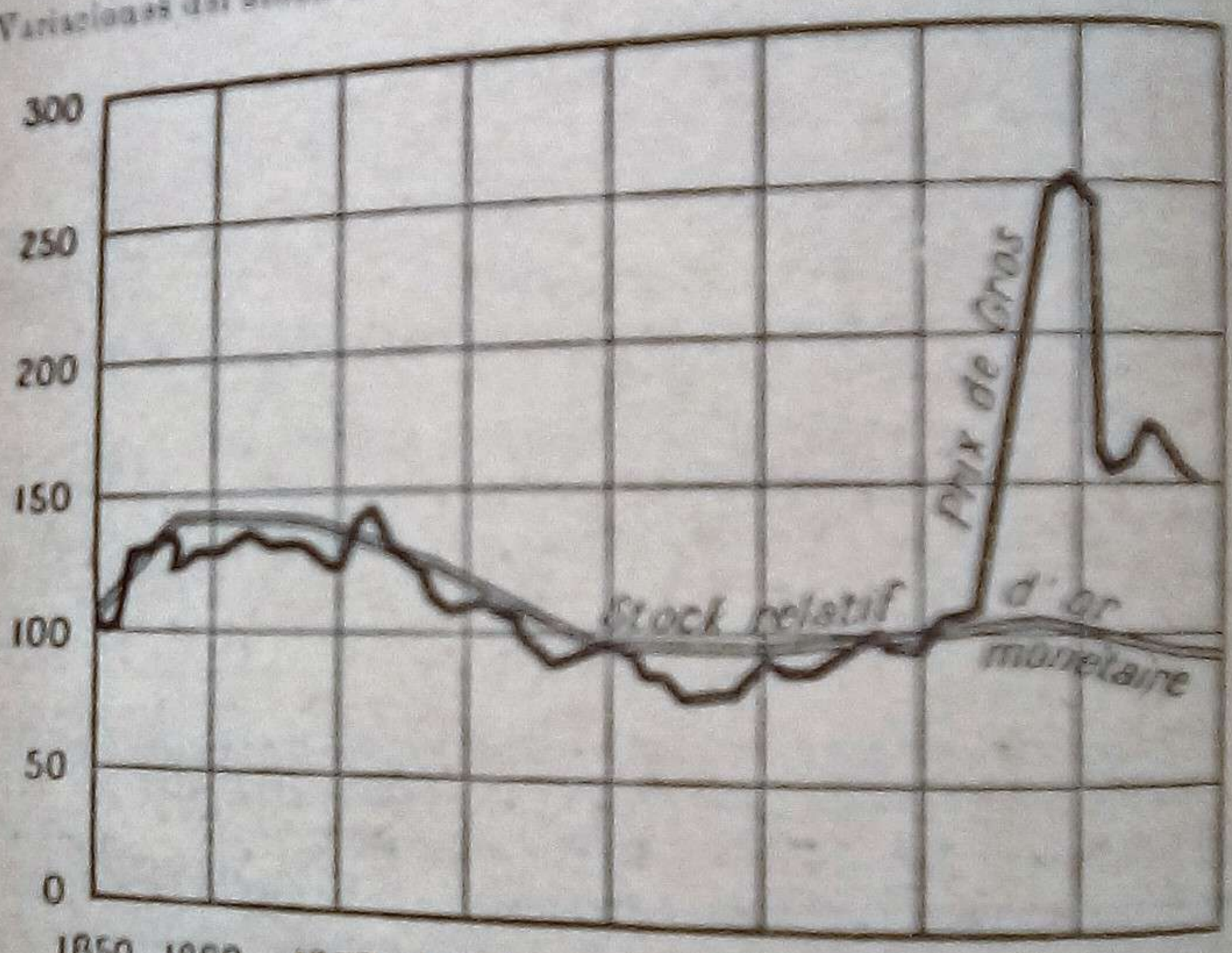
fluctuaciones debidas a las crisis cíclicas y accidentales, se ve que los precios siguen de manera notable las variaciones del stock de oro.

Así, pues, de 1850 a 1910, cuando había déficit en la producción de oro, los precios subían en proporción; cuando había excedente, bajaban.

De ahí a afirmar que en el porvenir, y una vez desaparecidas las repercuciones directas de la guerra, este mismo aumento regular de 3, 1 % permanecería necesario, no hay sino

Fig. 1

Variaciones del stock de oro monetario y de los precios al por mayor



Traducción

Stock relatif d'or monétaire
Stock relativo de oro monetario
Prix de gros
Precios al por mayor

un paso. Se lo ha franqueado; se nos ha mostrado con ayuda del mismo diágrama, que, cuando la sacudida de la guerra se amortigue, los precios caerán por debajo del nivel de 1910, puesto que la producción de oro no ha conservado su antiguo volúmen, y que existe hoy día relativamente menos oro que antes de la guerra. De ahí la explicación de la crisis: de ahí el temor que la crisis no se perpetúe y no llegue a ser una especie de mal crónico que atacaría a la humanidad adherida al padrón-oro.

En efecto, escribe el profesor Cassel: "Una producción de

oro suficiente en un momento dado deberá llegar siempre, si se reputa permanecer constante a ser absolutamente insuficiente después de algunas decenas de años para suministrar el incremento anual correspondiente al 3% del stock de oro acumulado. Este resultado que puede llamarse **la paradoja del padrón-oro, muestra la dificultad fundamental inherente al uso del oro, como padrón de valor".**

Estas palabras evocan ante nuestros ojos el espectáculo de un universo progresivamente paralizado en su desenvolvimiento económico. Se percibe desde este momento los cambios entravados, el consumo y la producción limitados, los hombres obligados a fijar su civilización material en un cierto nivel que con anticipación se habrían prohibido a si mismo sobrepasar. Perspectiva de una especie de petrificación de la economía, comparable al enfriamiento del planeta que condenaría a muerte nuestra humanidad en la sucesión de los siglos.

El peligro está próximo.

Los cálculos muestran, en efecto, que la producción de las minas de oro conocidas, es desde luego, insuficiente, que va a disminuir por causa de agotamiento, de año en año y que hacia 1940, no cubrirá ni aún la mitad de las necesidades previsibles. Contar con el descubrimiento de nuevos yacimientos, es engañarse con esperanzas sin fundamentos, porque no hay casi rincón sobre la tierra que no haya sido explorado por los buscadores de oro. Por otra parte, no se concebiría que los hombres prevenidos de un peligro tal, remitan a un milagro el cuidado de su salud.

Tales son las conclusiones alarmantes a las cuales llegan ciertos economistas.

Pero en el razonamiento así expuesto aparecen ciertas lagunas. Hay que hacer intervenir otros factores: desarrollo del crédito, cambio en las costumbres y las leyes monetarias.

Es preciso, llevar más lejos el análisis antes de adoptar la doble conclusión: que la escasez del oro es real y que ella sea la causa de la crisis mundial.

FACTORES QUE INFLUYEN SOBRE LAS NECESIDADES DE ORO

¿Tenemos el derecho de deducir del paralelismo de las curvas del stock relativo de oro y de los precios, que el progreso económico, es decir el desarrollo de la producción, del consumo y de los cambios de riquezas, son medido por el mismo coeficiente?

Es una cuestión que merece ser examinada de cerca, no para llegar necesariamente a conclusiones categóricas, sino para que se recoja en el curso de este análisis, elementos de informaciones, preciosos, para la comprensión de los fenómenos actuales.

Inmediatamente se impone una primera observación: En sus comienzos, es decir en 1850, no había todavía, sino una pequeña parte del universo sometida al régimen del padrón-oro; en 1910, la situación era muy diferente: el Brasil, el Portugal, la Alemania, los Estados Unidos, la Argentina, el Egipto, Austria Hungría, la Rusia y el Japón habían pasado por intervalos del padrón-plata o del bi-metalismo al padrón-oro, mientras que otros países, como la India, habían abandonado el monometalismo a base de plata para adoptar el bi-metalismo. Cada una de estas conversiones había hecho figurar un nuevo consumidor de oro y determinado, desde el instante en que se producían nuevas demandas de metal amarillo. En otros términos, cada nueva conversión debía obrar en el sentido de la baja de los precios.

Así, pues, las necesidades de oro que han podido observarse, de 1850 a 1910, no resultan únicamente del aumento de volúmen de los cambios, estas necesidades eran también la consecuencia directa de la adopción generalizada del padrón-oro.

Segundo punto: los hábitos monetarios se han transformado radicalmente desde 1850. Mireaux recuerda, en su libro **Los Milagros del Crédito**, que hace apenas medio siglo en todos los países del mundo, excepto la Gran Bretaña, se practicaba casi exclusivamente el pago en especies. Hoy día casi no se ven las **especies contantes y sonantes**. Mucho antes de la guerra ya se habían generalizado los pagos en billetes de Banco o cheques y giros de letras. La sola sustitución de las piezas de oro por billetes multiplica por dos o tres los instrumentos de pago; se sabe en efecto, que los Bancos centrales pueden emitir billetes por dos o tres veces sus reservas metálicas.

En una escala superior, la substitución de los cheques a los billetes de Banco, multiplica todavía los instrumentos de pago, porque los Bancos comerciales a su vez, abren crédito a la vista—verdaderos instrumentos de pago—por un valor superior a los depósitos en especies que ellos reciben.

Se comprenderá mejor este proceso con un ejemplo: en su origen una pieza de oro de un valor de 100 francos, no puede servir en un momento dado, sino para una transacción de 100 francos. Más tarde, esta moneda depositada en un Banco Central, permitirá a éste emitir 200 o 300 francos en bi-

tes que pueden servir inmediatamente para dos o tres transacciones de 100 francos cada una. Más tarde aun, por las costumbres del público de depositar una parte de su plata en los Bancos y de pagar con cheques, cierta parte de estos 200 o 300 francos en billetes, entrará a la caja de un Banco comercial; y este último, sobre la base de este depósito, constituyendo una reserva líquida, abrirá créditos cuya importancia puede alcanzar hasta diez veces al monto del depósito. Como se vé, un verdadero edificio de circulación y de crédito se ha constituído sobre la pieza de oro original. Este edificio, en un país suficientemente avanzado desde el punto de vista de los hábitos monetarios, puede alcanzar siete u ocho veces el monto de su base de oro: la pieza de 100 francos es reemplazada por 7 u 800 francos en billetes o créditos a la vista. Teóricamente se podría llegar a 3000 francos.

Así pues, de 1850 a 1913, a medida que aumentaban los encajes metálicos en los Bancos Centrales o de emisión, a medida que se desarrollaba el uso del depósito y del cheque, se ha visto crearse instrumentos de pagos nuevos, que no corresponden a ninguna producción nueva de oro. Este hecho no contradice de ninguna manera la existencia de un lazo entre el volúmen de los instrumentos de pago en circulación y el stock de oro, pero como se vé, este lazo es elástico y puede extenderse considerablemente; sin embargo, a consecuencia de lo que Mireaux llama muy justamente la inercia de los hábitos monetarios, no se extiende, sino lenta y progresivamente. Para no sobrecargar esta discusión, debemos despreciar otros factores variables, menos importantes, y limitarnos a estas dos observaciones esenciales, que pueden resumirse de la manera siguiente:

Por una parte, la adopción generalizada del padrón oro ha determinado necesidades de oro que son independientes de los progresos realizados en la producción de las riquezas y del volúmen de los cambios.

Por otra, gracias al uso más y más generalizado del billete de Banco, del depósito bancario, del cheque y del crédito, han aparecido instrumentos nuevos de pago sin aumento paralelo del stock de oro; así ha podido suplirse una cierta producción de oro; o si se prefiere, se ha realizado una economía de oro.

Estos dos factores han obrado sobre los precios en sentido inverso uno del otro, el primero ejerciendo una presión hacia la baja; el segundo, un impulso hacia el alza. Según nuestro conocimiento, no existen estadísticas que permitan medir la importancia relativa de sus efectos. Los economistas que afirman que el mismo coeficiente de 3, 1 % mide el aumento

anual medio del stock de oro y el progreso económico, se miten implícitamente que ha habido compensación rigurosa durante el período 1850 a 1910. Es una simple hipótesis, no es absolutamente necesario recurrir a él para explicar el paralelismo de la alza y de la baja de los precios, de una parte, y del excedente o del déficit de producción de oro de la otra.

Nosotros estaríamos por nuestra parte, tentados a pensar que los efectos del segundo factor sobrepasan a los del primero, en otros términos, que el desarrollo de la circulación fiduciaria y del crédito, ha permitido economías de oro más importantes que las necesidades suplementarias debidas a la adopción generalizada del padrón oro, y que, por consecuencia, la marcha del progreso económico ha sobrepasado el ritmo medio de 3, 1%.

Nosotros mantendremos la fórmula prudente que hemos dado precedentemente, para traducir el diágrama de M. Kitchin, a saber: de 1850 a 1910, la evolución de la economía mundial, de los cambios comerciales, de la legislación y de los hábitos monetarios ha necesitado un aumento del stock mundial de oro de 3, 1%.

Si, sobre la base de esta constatación, queremos ahora examinar la situación presente y las perspectivas del porvenir, debemos retener: 1.° que el desenvolvimiento económico del universo exige un aumento correspondiente de los instrumentos de pago; 2.°, que el volumen de los instrumentos de pago, bajo el régimen del padrón de oro, depende de la importancia del aprovisionamiento de oro, pero que, para apreciar qué cantidad de oro se necesita para la existencia de una cantidad suficiente de instrumentos de pago, hay que tener en cuenta la legislación y los hábitos monetarios, así como su evolución posible.

EL ESFUERZO DE ADAPTACION AL PADRON ORO

Volvamos a tomar el diágrama de Kitchin, en el punto donde lo hemos dejado, es decir, en la época que precede inmediatamente a la guerra mundial.

Nosotros percibimos que las dos curvas (nivel de los precios, stock relativo de oro) se separan bruscamente. ¿Qué sucede desde el punto de vista monetario? Dos cosas.

Por una parte, producción, consumo y volumen de los cambios, se contraen, no hay continuación del progreso económico, sino al contrario, regresión. Por otra parte, uno a uno, los beligerantes se ven abligados a abandonar el padrón oro y a substituirlo por el curso forzoso. Sólo algunos neutrales y los Estados Unidos permanecen adheridos a él, mien-

polizan el oro, y absorven la producción nueva. Hay demasiado oro, muy pocos consumidores de oro, y de las demás riquezas, no mucho que cambiar. Estos dos factores obran violentamente en el sentido del alza de los precios. Estos alcanzan en un momento el coeficiente 240, cuando la producción de las riquezas ha descendido más; después caen, cuando comienza a subir; pero siempre están distantes de volver al nivel de la curva del stock de oro; la que continúa su descenso ya iniciado.

Sin embargo, durante los años que siguen a la paz, el régimen del curso forzoso determina en el mundo entero crisis de extrema gravedad.

Los pueblos y los gobiernos se alarman de la inestabilidad monetaria y de la inflación. Se reunieron en Génova los mejores expertos, quienes acordaron, en primer lugar, el retorno al padrón oro.

Se siguió con extraordinaria rapidez los consejos dados en Génova. En 1922, los países con padrón oro no eran sino una minoría: en menos de tres años son ya una abrumadora mayoría. Desde 1926, 1.200 millones de seres — 60% de la población del globo — no utilizan más que monedas adheridas al oro por un lazo legal.

No solamente aquellos que antes de la guerra utilizaban el oro se apresuraron a volver a él, sino que otros países que habían persistido bimetalistas, o que aún habían guardado al padrón plata una fidelidad secular, operaron repentinamente su conversión.

Así, súbitamente, se crean necesidades de oro superiores a las de antes de la guerra, necesidades que, lógicamente, debían necesitar un stock de oro más importante en el presente y una producción acelerada en el porvenir.

¿Cómo ha podido el mundo adaptarse a la situación nueva? Simplemente por el drenaje hacia las cajas de los Bancos centrales, del oro en circulación, operación que, como lo hemos mostrado más arriba, permite la creación de una gran cantidad de instrumentos de pago sobre una débil base de oro. En 1913, el 45% del oro monetario estaba en circulación y el 55% estaba en manos de los Bancos centrales. En 1928, estas proporciones llegaron a ser, respectivamente 8% y 92%. Se ha podido, de esta manera, constituir un vasto edificio de circulación fiduciaria y de crédito, que ha suplido a la insuficiencia de oro y realizado una economía de metal.

Esto no bastaba aún. Se recurrió al artificio del **Gold Exchange standard**: la legislación de ciertos países, pobres en metal oro, admite, en el cálculo de las reservas del Banco

central, las divisas de otros países como padrón oro. Es decir que el país B utiliza una porción del edificio del crédito construído por el país A, sobre sus reservas de oro, para edificar a su vez un nuevo edificio de circulación y de crédito. Dicho de otra manera: el mismo oro sirve dos veces.

Se puede afirmar que, sin la concentración de oro en los Bancos centrales y sin el expediente del **gold exchange standard**, la economía mundial no hubiera resistido al brusco pasaje al padrón oro. La escasez de los medios de pago, la carestía del oro, hubiera determinado una catástrofe económica sin precedente.

Queda por saber si la economía de oro que ha podido realizarse ha sido suficiente y si los fenómenos a los cuales asistimos desde un año, es decir, desde que la reforma preconizada en Génova y realizada en el universo entero ha podido producir sus plenos efectos, no reflejan simplemente una desequilibrio entre las realizades económicas y las posibilidades monetarias.

Un trabajo notable de Loveday, jefe del servicio de documentación económica del Secretariado de la S. D. N. (*) nos da a este propósito indicaciones muy precisas.

Loveday ha reunido elementos que permiten comparar el total de los instrumentos de pago (moneda - oro en circulación, billetes y depósitos a la vista) existentes en el mundo entero, con excepción de Rusia y de algunos pequeños países, en 1913 y 1928. Ha encontrado que la cifra de 1928 es aproximadamente el doble de aquella de 1913 (203 ó 212%, según los métodos de cálculo).

Pero los precios de 1928 son superiores en un 50% a aquellos de 1913. Para financiar, por consiguiente, la misma cantidad de mercaderías y de transacciones que antes de la guerra, se necesitaba en 1928 la mitad más de instrumentos de pago, o sea, 150%.

Nosotros disponemos, es verdad, de un poco más de 200%. El margen entre 150% y 203 ó 212% mide exactamente la proporción de los nuevos instrumentos de pago que debe hacer frente al excedente de producción, de consumo y de cambio del año 1928 sobre el año 1913. Este margen corresponde a una progresión anual media de 2% solamente.

Los economistas que creen que el progreso económico se prosigue al ritmo del 3% por año, declaran que ha habido insuficiencia de expansión monetaria de 1913 a 1928, y estiman esta insuficiencia alrededor del 15%. Se llegar hasta este exceso de precisión, si uno se limita a constatar el prodigioso impulso industrial de los últimos años si se examinan las recientes estadísticas de la producción

(*) Sociedad de las Naciones.

puede pensar que el coeficiente de aumento de 2 % es demasiado débil, que hay divorcio entre la expansión económica y la expansión monetaria y que una situación crítica no debía dejar de producirse.

¿Cómo se traduce una insuficiencia monetaria en los hechos? Por la disminución de los cambios o transacciones, después del consumo y, al fin, de la producción. ¿Cómo intenta la economía general adaptarse a esta condiciones monetarias? Evidentemente por la baja de los precios mundiales. Esos son precisamente los fenómenos a los cuales asistimos y a los que damos el nombre de crisis general. Pero, se dirá, se ha visto crear, en el siglo XIX, instrumentos monetarios, sin aumento del stock de oro, por el mecanismo que se ha expuesto más arriba. ¿Por qué el hecho no se reproduciría bajo presión de la misma necesidad?

Un primer examen muestra que en todo caso no hay que contar mucho con la eficacia de los métodos que se han usado hasta el presente. Todo el oro en uso monetario, o casi todo, está concentrado en los Bancos centrales. En segundo lugar, no debe esperarse un gran desarrollo, sobre todo muy rápido, de los depósitos y del uso del cheque, para permitir un aumento suficiente del volumen de los créditos; varios países, entre ellos Estados Unidos, han llegado en la actualidad, en lo que a esto se refiere, al límite de los progresos realizables. En los otros, la modificación de los hábitos monetarios, que es siempre lenta, no sabría producirse en tiempo útil. ¿Se podía, por el contrario, sacar del Asia las masas de oro que están atesoradas en ella, o a lo menos impedir que la India acapare cada año una parte de una producción ya insuficiente y que, dentro de poco, irá en disminución?

Por este lado se puede tener una vaga y lejana esperanza. Pero, por otro, dos amenazas inmediatas: de una parte, la China estudia la adopción del padrón - oro; el pasaje de 500 millones de seres humanos al régimen del oro, no se producirá sin nuevas y considerables necesidades de metal. De otra, la Rusia, transformada en exportadora, puede querer constituir un stock de oro. O sea, dos nuevas causas de rarefacción. Y nosotros no hemos hablado aún de la desigual repartición del oro entre los países, tema que merece un estudio especial. La gran crisis provocada por la escasez de oro, no ha desenvuelto todavía todos sus efectos y ya se perciben en el horizonte nuevas nubes que anuncian la prolongación y agravación de la tempestad.

¿Estamos irremediablemente condenados a un sombrío porvenir del cual los fenómenos actuales no serían sino el preludio?

tad encontrar y aplicar las soluciones susceptibles de restablecer el equilibrio roto. Antes de pasar al estudio de los remedios, es necesario llevar más lejos el análisis.

Veremos, al contrario, que depende de nuestra volun-

REPARTICION DESIGUAL DE LOS INSTRUMENTOS DE PAGO Y DE ORO.

Hasta el presente hemos considerado el universo sometido al régimen del padrón - oro, como un todo, sin tabiques interiores. Examinando las cifras globales, hemos encontrado que los instrumentos de pago repartidos en el mundo alcanzaban, en 1928, el doble de aquel de antes de la guerra, y hemos mostrado que este aumento era insuficiente para satisfacer a la vez el alza de los precios y el desenvolvimiento económico acaecido durante este tiempo.

Si nosotros consideramos ahora las diversas partes del mundo, en la misma época, y si descubrimos que ciertas regiones o ciertos países fueran suficientemente o superabundantemente provistos, nosotros deduciremos, naturalmente, que la situación de los otros no era sino más grave. En tiempo de escasez, la mala distribución causa las calamidades.

El informe de Loveday a la Delegación del Oro de la S. D. N., presenta un análisis del aumento de la circulación monetaria (billetes, créditos, oro en manos del público) en las diversas partes del mundo. (Las cifras miden el porcentaje de 1928 en relación a 1913).

Europa (excepto Rusia, Estonia, Lituania, Albania)	163.6
América del Norte	273.3
América del Sur	213.0
Africa del Sur y Oceanía	193.0
Mundo (término medio)	212.0

No debe olvidarse que, a consecuencia del alza de los precios, para financiar en 1928 los mismos cambios que en 1913, el coeficiente 150 representaría un mínimum. Además el desenvolvimiento de la fiscalidad exige para sí traspasos monetarios; por consiguiente, cantidades de instrumentos de pago mucho más importantes que antes de la guerra.

Así, la Europa, con su coeficiente de 163,6, disponía, en 1928, apenas de la moneda (billetes y créditos) suficiente para practicar el mismo volumen de cambio que en 1913. Por las condiciones monetarias, nuestro continente aparecía, pues, como mantenido al mismo nivel económico medio

de hace quince años, a menos de una baja considerable de los precios. Imagínese un instante las necesidades de cambio creadas por los progresos de las industrias mecánicas, eléctricas y químicas, y se comprenderá que la Europa estaba y continúa estando presa de una verdadera **asfixia monetaria**, mientras que las conquistas de su pensamiento, de su ciencia y de su labor exigen de ella una vida más intensa, un ritmo de respiración más rápido.

Este vistazo de conjunto sobre la Europa no nos instruye aún sino incompletamente. La situación aparece todavía mucho más grave si se tiene en cuenta la situación privilegiada de la Francia. Volveremos sobre esto más adelante.

En cuanto a la América del Norte, el aumento enorme de sus facilidades monetarias, como se desprende del cuadro anterior, testimonia la prosperidad de que ella gozaba en 1928, al mismo tiempo que la explica hasta cierto punto. Hay que agregar que, en la misma época, el desenvolvimiento repentino de las ventas a crédito y la furia de especulación bursátil confirieron al público un poder de compra suplementario, en gran parte artificial y momentáneo. Sin entrar en el detalle del mecanismo así puesto en juego, indicaremos solamente que la desaparición súbita de estos factores, después del crack de otoño de 1929, produjo un brusco efecto de desinflación. La América ha entrado desde entonces en un estado de crisis que la ha hecho sentir, en fin, una solidaridad, mucho tiempo olvidada, con el resto del mundo.

La cuestión de la repartición de los instrumentos de pago no debe hacernos perder de vista aquella del oro. Una y otra no son, por otra parte, sino dos aspectos de un mismo problema, puesto que, en todo momento, bajo el régimen del padrón - oro, la circulación monetaria y los créditos están en relación con el stock de oro. Es indudable que sabemos que el lazo que los une se ha hecho elástico por la evolución de los hábitos monetarios, pero sabemos también que no puede extenderse ni súbitamente, ni indefinidamente, y que ahora que el oro está concentrado en las manos de los Bancos Centrales, la elasticidad ha disminuído.

Por consiguiente, cuando hay insuficiencia de instrumentos de pago, hay lugar a suponer insuficiencia de oro: si hay distribución mala—por demasiado desigual—de la circulación monetaria, es probable que haya repartición defectuosa del metal.

Acerca de este último punto de vista, la situación es, en globo, la siguiente: en 1928, los Estados Unidos y la Francia retenían en los cofres de sus bancos de emisión la mitad

del stock de oro monetario del mundo; hoy día, poseen los 3/5; 2/5 la América, 1/5 la Francia.

Ni los Estados Unidos, ni mucho menos la Francia, tienen necesidad de esta enorme masa de metal.

No la utilizan en totalidad para servir de base a un efectivo de circulación o de crédito. Actualmente, un cuarto del encaje metálico del Federal Reserve Board, los dos quintos de las reservas del Banco de Francia, yacen "estériles" en el fondo de sus bóvedas, mientras que en casi todas partes se utiliza el menor lingote y reina la miseria.

Esta es una gran anomalía. Somos objeto de críticas muy severas. Se nos reprocha que poseamos 1,300 francos de oro por habitante contra 800 francos por cabeza en los Estados Unidos, menos de 400 francos en Inglaterra, 200 francos en Alemania y en Italia, menos aún en la mayoría de los otros países.

Desde cuatro años, el stock de oro de Francia se ha duplicado sin necesidad aparente. Cada vez que 100 francos de oro entraban en Francia, eran 700 u 800 francos de instrumentos de pago que se anulaban en otra parte; y aquí, con el temor legítimo de una verdadera inflación, no se creaban sino de 200 a 300 francos por cada 100 francos importados.

El transpaso de 28 mil millones de oro en Francia, de fines de 1926 a fin de 1930, ha significado para el mundo entero una pérdida neta de 140 mil millones de instrumentos de pago, alrededor del 9% del total general. Todavía el cálculo no toma en cuenta la disminución correspondiente de los créditos otorgados por los comerciantes a sus clientes.

Los capitalistas que transportan sus capitales de sus respectivos países a la Francia, perturban la vida económica de sus respectivos países y de Francia, porque apesar de las apariencias, es insensato hacer la inflación en un mundo aprisionado en la desinflación. Además, este emigrado facilita la intriga internacional.

REDISTRIBUCION DE LA RIQUEZA POR LAS VARIACIONES DE LOS PRECIOS.

Cuando decimos, conforme a la Teoría Cuantitativa de la Moneda, que el volumen de los cambios y, por consiguiente de la producción varía aproximadamente en la misma forma que el volumen de los instrumentos de pago, entendemos que esta relación no se verifica sino cuando el nivel de los precios es constante.

En consecuencia, si son insuficientes los instrumentos de pago o existe penuria de oro con relación a las necesidades de la producción, del consumo y de las transacciones, el equilibrio se puede restablecer teóricamente por una baja en los precios y en virtud de la cual, una cantidad menor de moneda permite cambiar proporcionalmente el mismo volumen de mercaderías.

¿Por qué, entonces, dramatizar las cosas? ¿Por qué pretender que una sequía de oro obstruye el progreso? ¿Acaso no es suficiente una baja general de los precios para colocar todo en el mismo estado que antes? Sin duda, veremos la disminución de las ganacias y de los salarios, pero se conservará el mismo valor relativo, el mismo poder de compra.

Al fin de cuentas, todo se arregla; el edificio es idéntico, aunque el arquitecto haya tomado como base para construirlo, un metro o la mitad.

En esta forma razonan los optimistas partidarios del "dejar hacer".

En efecto, veamos el mecanismo por el cual una penuria de instrumentos de pago, reacciona sobre los precios.

Primera época: Al consumidor le falta dinero. No dispone de un poder de compra suficiente para comprar los objetos que le son ofrecidos.

Segunda época: El detallista, que vende con lentitud sus mercaderías, compra menos al comerciante al por mayor, el cual, a su vez, compra menos al industrial.

Tercera época: El industrial, molesto por la disminución de sus fondos de gastos corrientes, debida a la penuria monetaria, ve disminuir su lista de pedidos. Reduce la fabricación y licencia cierto número de obreros.

Aquí aparece la primera manifestación visible del proceso de desinflación: **La desocupación.**

Cuarta época: El industrial, cuya usina trabaja contenida, compra menos cantidad de materias primas.

El mercado de materias primas es extremadamente sensible, ya que sobre él actúa la especulación, que conoce con suma exactitud el movimiento de la producción y del consumo y la importancia de los stocks.

Y de aquí emana la segunda manifestación tangible de la desinflación. La baja de los precios y la mala venta de materias primas, vienen a castigar al productor, después al detallista y por último al industrial.

Debe venir una quinta época para cerrar el ciclo: La baja de los precios al detalle. La experiencia prueba que tarda en realizarse. Sin duda, llega el momento en que el detallista

liquida su antiguo stock y puede ofrecer al consumidor productos fabricados con materias primas baratas.

Pero el precio de fábrica del objeto manufacturado, depende sobre todo del costo de la mano de obra. El industrial, para atraerse la clientela, deseará reducir el costo de la fabricación, y por lo tanto los salarios. Y se esforzará en hacerlo, mucho más en una época de racionalización y de producción en serie, en que la moderación en la fabricación tiende a levantar los precios de costo de fábrica y a compensar con las materias primas la economía realizada.

Por su lado, los asalariados opondrán una resistencia legítima a toda disminución de sus salarios, mientras el precio de la vida (es decir el nivel de los precios al detalle) no haya bajado. Círculo vicioso; conflictos casi insolubles, en que la Inglaterra y la Alemania nos presentan, en la actualidad, ejemplos dolorosos.

Pero he aquí algo que agrava aún más la crisis: Los productores que sufren por la mala venta y los obreros desocupados están obligados a limitar sus compras.

Por otra parte, aún los consumidores, cuyo poder de compra no disminuye, practican una abstención voluntaria en la esperanza de beneficiarse luego con precios más bajos. El ritmo del consumo se detiene con mayor rapidez que el ritmo de la producción.

Los optimistas dicen: Admitamos que la readaptación dure más tiempo que lo imaginable: dure dos o tres años y no algunos meses. Es un instante en la historia, una página en la vida del hombre.

Grave y tremendo error. Será durante decenas de años que se sentirán las consecuencias de una baja permanente en los precios, ella pesará cruelmente sobre una o varias generaciones, porque modifica entre acreedores y deudores el alcance de sus contratos y numerosos de estos contratos son a largo plazo: Deudas hipotecarias, deudas obligatorias en las industrias, empréstitos externos e internos, deudas entre los Estados.

En ninguna parte este encadenamiento de hechos ha sido mejor analizado que en Inglaterra, donde los economistas han podido observar en lo vivo los efectos de la desinflación. Hace algunos meses, Sir Henry Strakosch, en un memorandum célebre, escribe: "si el nivel de los precios cae el 20% o en otros términos, si el poder de compra de la moneda aumenta el 25%, un deudor, al cancelar una deuda antigua confiere a su acreedor, bajo forma de moneda, un título efectivo sobre una cantidad de mercaderías superior en un 25%

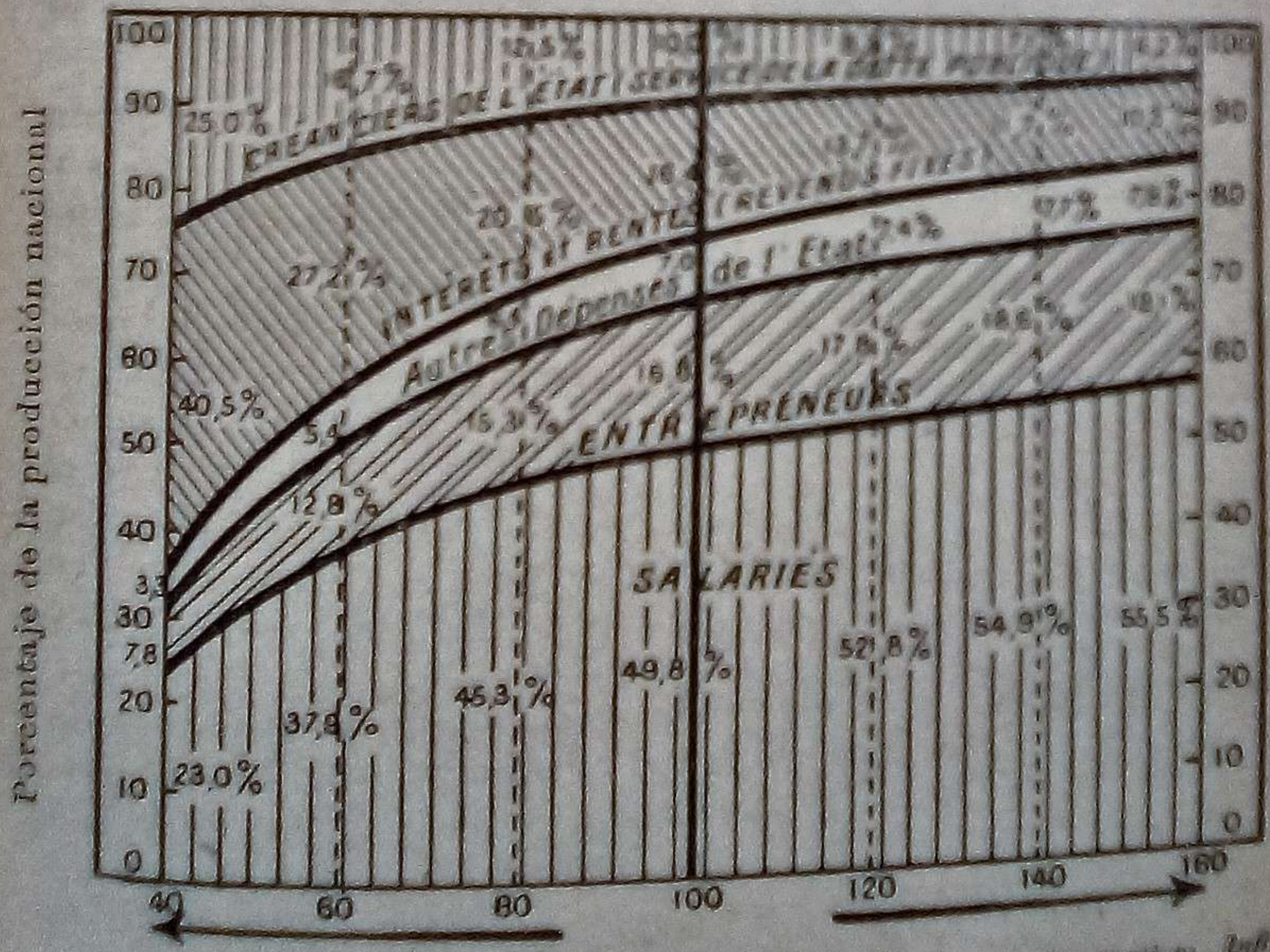
a la que resultaba de la convención primitiva celebrada entre las partes."

De donde resulta que la clase de los acreedores recibirá un 25% de la renta nacional más que antes, y esto a expensas de los deudores. Una baja general de los precios o deflación, equivale pues a una REDISTRIBUCION DE LA RIQUEZA, que, en caso de diferencias importantes, toma el carácter de una verdadera revolución. Por el contrario, un alza general de los precios, o inflación, opera una revolución en el sentido inverso.

Sir Henry Strakoech ha hecho tangible, por medio de un gráfico muy ingenioso, las consecuencias de estas convulsiones sociales, tomando como base la distribución de la renta nacional inglesa en un momento dado. Por renta nacional, Sir Henry Strakosch entiende el total de la producción nacional, es decir, la renta mercadería y no la renta moneda.

Fig. 2

Reparto del poder de compra inglés conforme a las variaciones del nivel de los precios



Traducción

Creanciers de l'Etat (Service de la Dette Publique). — *Acreedores del Estado* (servicio de la deuda pública). — Intérêts et Rentes (Revenus fixes). — *Intereses y Rentas* (Ingresos fijos). — Autres Dépenses de l'Etat. — *Otros gastos del Estado*. — Entrepreneurs. — *Empresarios*. — Salariés. — *Asalariados*.

En otros términos, son las modificaciones en la distribución del poder de compra global de la nación. (Fig. N.º 2).

El gráfico tiene por objeto mostrar cómo se reparte la renta nacional, según las fluctuaciones de los precios. Al centro, siguiendo la vertical 100, las divisiones muestran la distribución de la renta nacional, en una fecha dada para cierto nivel de precios (en realidad, sobre la base de las estadísticas de 1924).

Como se ve, corresponde el 10% de la renta nacional a los portadores de fondos del Estado, 16,4% a los demás rentistas o propietarios, 7% a los remunerados por el Estado, 16,8% a los que los economistas llaman los empresarios, es decir, los patrones grandes y pequeños de la agricultura, de la industria y del comercio; por último, 49,8% a los asalariados.

A la izquierda de la vertical 100, se puede, elevando otras verticales, medir la nueva repartición de la renta para niveles de precios más bajos en caso de desinflación. Las dos primeras categorías, cuyas rentas-moneda son fijas, sustraen una proporción creciente de la renta-mercaderías de la nación. Las otras tres categorías se reparten el resto cada vez menor, mientras más bajan los precios. Para simplificar el esquema, Sir Henry Strakosch supone que éste se reparte entre las tres categorías últimas, conforme a una misma escala. Es probable, sin embargo, que una de entre ellas (la de los remunerados por los gastos del Estado, sobre todo los funcionarios) no vería disminuir su parte tan rápido como la de los dos últimos.

Sea lo que sea, es visible que la desinflación aprovecha al rentista y abruma al productor, patrón o asalariado: de donde se deriva la amenaza de quiebra para aquel, de desocupación para éste. Con qué rapidez esta amenaza puede realizarse, es lo que el gráfico de Sir Henry Strakosch hace literalmente saltar a la vista, mostrando, por ejemplo, que para una baja de 60% sobre los precios, la parte del rentista pasa del 1/4 a los 2/3 de la renta nacional, dejando apenas 1/3 para las clases trabajadoras. Además, Sir Henry Strakosch, hace observar que hay otros efectos agravantes de la desinflación, que el gráfico no podría constatar.

Por ejemplo: el rentista cuyo poder de compra aumenta no lo utiliza necesariamente en la adquisición de los objetos a los cuales se ve obligado a renunciar el productor. Su enriquecimiento no se traduce sino parcialmente por un aumento de consumo. En lugar de comprar, ahorra, lo que es una nueva causa de desorganización de la producción nacional.

Por último, las consecuencias psicológicas del proceso

social que acabamos de analizar — tal como el desaliento del espíritu de empresa — multiplica aún los efectos mecánicos.

Después de haber examinado en detalle los resultados de la desinflación, es inútil extenderse sobre los del alza de los precios o inflación. Se los ve aparecer sobre la mitad derecha del gráfico; son naturalmente inversos de los precedentes; en resumen, son la expoliación de los rentistas, el enriquecimiento de los empresarios — hacendados, industriales, comerciantes — y, de una manera general, la prima a la empresa.

No discutiremos sobre los méritos o más bien las injusticias relativas de la desinflación y de la inflación. Una y otra hacen muchas víctimas inocentes. La tarea inmediata es, pues, organizar la lucha contra el flagelo que azota en la hora actual a la mayor parte del globo. En primer lugar, se impone la educación del público. Remontando de los efectos a las causas, se les hará ver que la desocupación y la miseria son el resultado de la mala repartición de los medios de pago y del oro.

En el dominio económico, en efecto, justicia, seguridad y progreso no pueden asegurarse sino por la estabilidad de los precios; en otros términos, es necesario que el valor del oro quede fijo.

Del problema del oro depende, pues, el porvenir de los individuos y de las naciones. Es tiempo que los hombres de Estado de todos los países concierten su acción para resolverlo.

ESTABILIDAD DE LOS CAMBIOS Y ESTABILIDAD DE LOS PRECIOS.

Después de la guerra, pocos países escaparon a la inflación; pero la situación de los unos no tenía relación directa con la de los otros. Al contrario, cada uno encontraba en el sentimiento de su aislamiento el signo o la prueba de un mal del cual medía la gravedad comparándose con el vecino. La obsesión era, en efecto, el cambio, es decir, la cotización de las monedas extranjeras.

La estabilización de los cambios fué el objeto de todas las preocupaciones.

En verdad, los pueblos no aspiraban sino a estabilizar el poder de compra de su propia moneda. Pero, expertos y hombres de Estado creyeron, o por lo menos obraron como si lo creyeran, que ambos fines eran idénticos: no se plantearon otro problema que el de fijarse la moneda los unos a los

otros para impedirse todo movimiento relativo.

Para alcanzar este objetivo, el mundo internacional se realizó más completo que en ningún otro tiempo. Se dejó únicamente el patrón-oro como base deseada a todas las monedas nacionales un sistema perfectamente rígido: la convertibilidad de cada unidad monetaria en peso de oro inmutable, aseguraba, en efecto, entre todas las unidades, una solidaridad absoluta.

Hemos visto cómo, a instancias de la Conferencia de Génova, casi todos los países adoptaron muy rápidamente el patrón-oro, que llegó a ser la ley común de las divisas de la humanidad.

Se había construido la armadura rígida. Pero todo garantizaba la inmovilidad del sistema, considerado como un todo.

Sir Henry Strakosch compara las monedas nacionales, después de la guerra, a barcos perdidos en el océano. Una boya se ofrece a ellos — el oro — y todos vienen a amarrar se a ella, felices de haber terminado su marcha vagabunda. ¡Oh sorpresa! la boya no está fija. Hela aquí que se pone en marcha, arrastrada talvez por la masa demasiado grande de los navíos, arrastrándolos a todos a su vez en su desplazamiento.

Nosotros volveremos a tomar la imagen y precisaremos más: para percibir el movimiento, no hay que fijar la mirada ni sobre los navíos ni sobre la boya; por consiguiente, no considerar ni los cambios, ni el oro. Es necesario tomar otros puntos como reperos. Estos puntos se llaman los precios: si todos, simultáneamente, parecen retroceder o avanzar, es que, en realidad, el punto de amarra se mueve; por consiguiente, el oro cambia de valor.

Se podría sacar de los grandes sistemas astronómicos, aún de las teorías relativistas, otras comparaciones igualmente convincentes: se concluiría idénticamente que los grandes múltiples fenómenos a los cuales asistimos desde un año — baja de los precios de las materias primas y crisis mundial — se reducen a uno solo que se llama **revalorización del oro**. Cuando en el espacio de unos meses, de 100 materias primas 80 disminuyen de precio, es decir, de valor oro, un espíritu científico verá simplemente la prueba de un aumento de valor del oro mismo. "Lo mismo que el público ha comprendido poco a poco, escribe André Istel, que la noción vida cara correspondía a un estado de cosas determinado de depreciación de la moneda, de la misma manera se [illegible] cuenta que lo que se designa ahora como el peligro de la

de las materias primas, es un conjunto de fenómenos que sería mejor denominarlos **valorización de la moneda**.

La adopción generalizada del padrón - oro no ha estabilizado los precios, pero sí ha estabilizado los cambios, y esto tiene una importancia que no hay que desconocer, puesto que ha restablecido la seguridad de los cambios internacionales.

Sin embargo, se puede sostener que, para la mayoría de los hombres, la estabilidad de los precios, si se encontrara el medio de realizarlo en el interior de cada país, sería más importante aún. Por qué lo más precioso, en materia monetaria — séase deudor o acreedor, patrón o asalariado — es la inmutabilidad de los compromisos recíprocos y la constancia del poder de compra.

Así piensa el profesor americano Irving Fisher. Este economista ha sugerido la idea de hacer invariable el poder de compra del oro.

Su ingenioso sistema consiste simplemente en esto: el Banco central, tomando por base numerosos índice cuidadosamente establecidos, modificaría por decisiones, tomadas cada cierto tiempo, el peso del oro al cual corresponde la unidad monetaria, reservándose la convertibilidad para las transacciones con el extranjero.

Si el oro se revalorizara, el banco se apresuraría a establecer que la unidad - dólar contendría menos oro, de manera que con un dólar se pudiera siempre comprar la misma cantidad media de materias alimenticias, etc. A la inversa, si los precios tendieran a subir, se aumentaría el peso de oro representado por el dólar.

Supongamos que todos los países adopten el sistema del profesor I. Fisher. En cada uno de ellos el nivel de los precios quedaría constante. Pero los niveles relativos de los diversos países no serían los mismos; para que entre en juego el principio de los vasos comunicantes, hace falta que las comunicaciones sean libres, es decir, **que no haya aduanas ni barreras a la emigración.** Por lo demás, los cambios serían inestables, puesto que en cada país variaría de manera independiente, la cantidad de oro contra la cual se haría la conversión de la unidad monetaria.

No entraremos en una discusión profunda de Mr. I. Fisher. Creemos que la estabilidad de los cambios ha sido ardientemente deseada y adquirida con demesiados sacrificios para que se pueda ahora renunciar a ella.

¿Se debe, sin embargo, renunciar a conciliar la estabilidad de los cambios, es decir, la convertibilidad de la unidad monetaria en un peso constante de oro—hecho adquirido—

con la estabilidad, sino absoluta, a lo menos aproximativa, de los precios mundiales?

Veremos que nó. Pero un deseo tan vasto como la estabilización de los precios mundiales exige una determinación precisa de los fines y de los medios, una colaboración sin reserva de las inteligencias y de las voluntades. Hay que fundamentarlo en un acuerdo internacional que incluya compromisos precisos. Para ponerlo en marcha, no bastaría una especie de automatismo rutinario. Todos los países tendrán que aportar un esfuerzo permanente que impondrá sacrificios en rescate de las ventajas que se obtendrá.

El acuerdo internacional condiciona la reforma. El problema merece que se lo eleve al rango de las más graves preocupaciones de los gobiernos y de los pueblos.

REMEDIOS A LA INSUFICIENCIA GLOBAL DEL ORO

El oro monetario no es indispensable en sí como lo es un alimento, un vestido, un combustible. Una pura convención ha creado su necesidad. Se sacudirá al yugo de esta convención cuando se quiera. Con toda seguridad, en el futuro, se abandonará el padrón oro. Por el momento, la Delegación del Oro de la S. D. N. acaba de preconizar algunos paliativos eficaces. Felizmente existen todavía algunos, porque no hemos hecho todas las Economías posibles. El error, sin embargo, sería creer que ellas se realizarán solas, en virtud del automatismo providencial, caro a la escuela liberal.

El primer procedimiento que hay que considerar es la generalización del Gold Exchange Standard, sistema que, como hemos visto, permite a un Banco Central considerar como reserva de oro una cartera de divisa oro extranjeras. Desgraciadamente, el temor de una inflación mundial, unido al sentimiento de amor propio nacional, se opone muy a menudo a la adopción de esta medida bienhechora. Se ha visto volver países del **gold exchange standard** al **gold bullion** (padrón oro en lingotes); hay otros que, habiendo adoptado teóricamente el primero, obran como si estuvieran sometidos a las reglas del segundo.

Un segundo método, al cual habrá que recurrir uno u otro día, consistiría en modificar las leyes monetarias en vigor, a fin de bajar la proporción mínima de las reservas metálicas para los compromisos a la vista de los Bancos Centrales.

Se sabe que la mayor parte de los países han adoptado una relación de 1 a 3 entre el valor del encaje y el de los compromisos a la vista del banco de emisión (billetes y cuen

tas corriente). En la práctica se teme siempre que el límite inferior aparezca como amenazado y que se siga una crisis de confianza. Se esfuerza, por consiguiente, de conservar una proporción mayor aún. Muchos Bancos Centrales vigilan celosamente el mantenimiento de un porcentaje igual al 40%; otros van hasta el 50% y más.

Todas estas proporciones, aún las más bajas, son absurdas. Han sido fijadas en virtud del principio comunmente admitido que, en un país dado, el encaje de oro no sólo debe servir para arreglar la balanza exterior de los pagos (estabilización de los cambios), sino también para cubrir la estabilización fiduciaria (billetes y créditos).

Esta noción ha podido tener, en otros tiempos, una justificación, puramente psicológica por lo demás. Pero, en una época donde las monedas de oro han cesado de circular, donde una gran parte de la población no puede ni aun recordarse haberla visto jamás, es una supervivencia que carece de significación. Sin embargo, grava al desenvolvimiento del universo con una hipoteca intolerable.

Búsquese en qué acto de la vida económica interviene, no diremos el oro, sino la simple idea de que los billetes que nos servimos puedan cambiarse en oro. No se encontrará ninguno. Sería, por otra parte, insensato hacer cuestión de la posibilidad de un cambio que sabemos irrealizable. En verdad, desde largo tiempo hemos sustituído a una antigua convención fundada sobre la rareza del oro, otra que tiene por base la rareza de los billetes o de los créditos de Banco.

Lo que le da valor a la moneda, es la necesidad que se tiene de ella. Más exactamente, su poder de compra está determinado por la cantidad de mercaderías por cambiar, de ninguna manera por la cantidad de oro del encaje del Banco Central. En un pequeño libro, titulado **Oro, Crédito y Cesantía**, M. G. D. H. Cole ha desenvuelto esta tesis en términos excelentes: "Las necesidades monetarias dependen, no de la masa de oro, guardado en los cofres del Banco, sino del volúmen de las transacciones por financiar y de los hábitos monetarios de los habitantes. Este último factor varía muy poco durante los períodos bastantes cortos que nosotros tenemos que considerar: por consiguiente, bajo reserva que las otras condiciones queden relativamente estables, es el volúmen de las transacciones por resolver en los pagos lo que mide el monto de los instrumentos monetarios necesarios...

"Tenemos necesidad, y deberíamos estar posesionado de ello, no de una cantidad fija de instrumentos de pago o de una cantidad variando según el flujo de nuestro stock de oro

sino de un monto proporcionado a las necesidades de la industria y del comercio y en relación con el nivel de los precios mundiales. Si podemos producir más, necesitamos, a menos que las otras condiciones no cambien más instrumentos monetarios, a fin de comprar y vender los objetos producidos a los precios en vigor; y estos instrumentos pueden ser puestos en circulación sin afectar el nivel de los precios mientras el valor del papel moneda avaluado en oro, es nuestro stock de oro, es nuestra capacidad de producción, considerando el nivel de los precios mundiales, quien debe ser el verdadero guía que nos indique el monto de los instrumentos monetarios que necesitamos y que podemos emitir con toda seguridad".

Esta es una cuestión primordial para colocarla en la orden del día de una próxima Conferencia Internacional: rebaja general de la proporción mínima de encaje oro de los Bancos Centrales para sus obligaciones a la vista.

MEDIDAS PARA LA MALA REPARTICION DEL ORO

En otros tiempos, habría bastado talvez dar mayor elasticidad a la regla del padrón oro, autorizando a todos los Bancos Centrales para desarrollar el edificio de circulación y de créditos que construyen sobre la base de sus reservas. Hoy día el espíritu de desconfianza y de pánico haría que los capitales, y por consiguiente el oro, huyeran hacia los países que se rebozan de él.

Volvemos al problema de la repartición. No se puede eludir o resolver con un equívoco el problema planteado por el aflujo de oro a Francia y a los Estados Unidos.

Esta es la gran anomalía del presente, dos países que reunen 160 millones de habitantes, concentran los 3/5, sino del poder de compra mundial, por lo menos de lo que, por convención, constituye la base de ese poder de compra, mientras que los 2/5 restantes están repartidos entre mil millones de individuos.

Este acaparamiento, por involuntario que sea, reduce mil millones de consumidores a una porción tan congrua, que la mayoría de entre ellos viven en condiciones vecinas a la miseria. El mecanismo mal reglado del padrón oro, produce una verdadera "proletarización" de naciones enteras.

Este estado de cosas si dura algún tiempo más, no tendrá otra salida que la ruptura de las convenciones sobre las cuales reposa. Y el peor peligro, es que ésta ruptura se acompañe de violencia.

No nos extenderemos mucho sobre lo que hay de pe-

ticular en el caso de la América. Notemos que puede pretender, en virtud de la enorme superioridad de riquezas naturales, la parte del león sobre los instrumentos de pago y de cambio de que dispone el mundo. Sin embargo, el exceso de oro en los Estados Unidos, es tal, que se ven obligados a guardar sin utilizarlo, un cuarto de sus reservas.

En estas condiciones ¿cómo los americanos pueden exigir de la Europa un pesado tributo anual que, por exceso de incuales ellos oponen la barrera de sus tarifas—sino en oro? consecuencia, pretenden recibir no en mercaderías—a las

Consideramos ahora el caso de la Francia: la mayor parte de las conclusiones a las cuales llegaremos, se aplican igualmente a los Estados Unidos. Se ha visto que la mitad del stock de oro acumulado entre nosotros, es puro y simplemente "esterilizado", y vuelto tan inexistente como si yaciera todavía al estado mineral en alguna región inexplorada.

Disponer del quinto del oro monetario del universo, significa bajo el régimen del padrón oro, disponer virtualmente del quinto del poder de compra mundial. Pero nos es imposible hacer una realidad de este poder de compra virtual transformándolo en instrumentos monetarios franceses, porque su masa sería desproporcionada con la riqueza y la producción nacionales. Toda tentativa en este sentido daría lugar a la más funesta de las inflaciones interiores. Sobre este punto, todo el mundo está de acuerdo: la misma unanimidad habría en hacer desaparecer el excedente del encaje metálico del Banco de Francia. Se ha visto a los nacionalistas más puros llegar a proponer arrojarlos a los cuatro vientos, poniendo en circulación la moneda de oro.

¡Qué falta de invención! Qué fácil sería encontrar medios más fructuosos de desembarazarnos de esta masa de metal que nos estorba, y del que tienen necesidad los demás.

Dejemos correr un instante nuestra imaginación: talvez las soluciones inmediatas que ella descubra parecerán inaplicables; pero, pueda ser que nos indiquen en que dirección conviene perseguir las investigaciones.

Supongamos, por ejemplo, que el Banco de Francia quiera, cueste lo que cueste, liquidar 25 mil millones de oro estéril y que habiendo subsanado las dificultades monumentales que a ello se oponen, decida reemplazarlas por stock de materias primas no fungibles, tales como lanas, algodón, sedas, metales etc. . .

Que proceda, por consiguente, a compras sobres los grandes mercados por medio de su oro inútil, que saldría así de Francia e iría a aumentar las reservas de los Bancos Centrales de los otros países; ampliando la base de emisión de los

instrumentos monetarios. La moneda nueva, creada con esos servirá: primero, para pagar a los vendedores de materias primas, les conferiría un poder de compra suplementario que les permitiría en adelante adquirir y consumir más objetos fabricados; por consiguiente, un cierto número de industrias les podrían poner sus usinas en actividad y dar trabajo a los desocupados; y de nuevo; nuevas repeticiones de consumo.

Esto no es todo. Los 25 mil millones de oro, una vez entrados a las cajas de los otros Bancos, servirían de base a un edificio de moneda y de crédito muy superior a las 25 millardas que el Banco de Francia hubiera exportado para pagar sus compras de materias primas. Permitirían crear más de 150 millardas de instrumentos monetarios. Podrían levantarse así en el extranejro empréstito internos, gracias a los cuales podrían realizarse grandes programas de trabajos públicos, destinados a dar trabajo a los desocupados; así podrían ser financiados productores agrícolas industriales. En resúmen, se pondría a la disposición de los consumidores un poder de compra nuevo.

Como se vé, es la gran máquina económica—atascada en la hora actual por falta de lubricante monetario—la que se pondría en marcha.

Mientras tanto ¿qué habría cambiado en Francia? Casi nada; la economía del país se beneficiaría indirectamente del retorno general de los negocios. En el balance del Banco una pequeña modificación: en el activo figuraría en adelante, al lado del encaje oro voluntariamente reducido, una partida de mercaderías de un valor igual a esta reducción. Pero este mismo valor tendría todas las probabilidades de aumentar puesto que, a consecuencia del aumento del volúmen mundial de los instrumentos de pago, es de preveer un alza general de los precios mundiales. Como se comprende, sería necesario que el Banco de Francia no se apresurara a realizar sus stocks, porque todas las cosas volverían al mismo estado. Pero a favor de las medidas generales que hemos indicado para economizar oro, la liquidación podría efectuarse sin choques y en poco tiempo.

Ocurrencias, se dirá. Hasta cierto punto, sin duda, puesto que el Banco de Francia no es sino un Banco de emisión y las operaciones propuestas le están prohibidas.

Notemos, sin embargo, que la hipótesis nos muestra la extensión del poder que nos da la masa de oro concentrada entre nosotros. Retengamos que la idea de utilizar el metal estéril para suministrar avances a los productores o para financiar los stocks mundiales es, en fin de cuentas, la que habrá de ponerse en práctica por vía directa o indirecta.

se quiere encontrar una salida a la crisis. Además ¿no es relativamente fácil imaginar un método por el cual, bajo la garantía del Banco de los Ajustes Internacionales y de los otros Bancos Centrales, el excedente del encaje del Banco de Francia sería utilizado para este fin?

He ahí, pues, una primera dirección donde la colaboración internacional podría ejercerse.

Pasemos a otra hipótesis mucho más ventajosa para la Francia: en lugar de materias primas, el excedente de oro del Banco serviría para adquirir en el extranjero, los instrumentos tendientes a perfeccionar el equipo nacional, por ejemplo el material eléctrico para las usinas o los ferrocarriles, los laboratorios industriales o científicos. En el exterior los resultados serían tan favorables como en la primera hipótesis. En cuanto a la Francia, reemplazaría su oro estéril por riquezas productivas.

Guardar estéril en las bóvedas del Banco, una masa de oro estéril, es poseer una mina de oro que no se explota. En las circunstancias actuales es una actitud que no es ni justa, ni sabia, ni prudente.

Quedan los procedimientos clásicos. Uno consiste en que el Banco de Francia preste oro, sin otra contra partida que el pago de un interés, a los otros Bancos.

Pero es de temer, que, aun con el apoyo del Banco de los Ajustes Internacionales, este método no pueda ser empleado, sino en débil escala.

Los franceses parecen actualmente no tener ningún deseo de comprar valores extranjeros, su repugnancia durará tanto tiempo como la situación económica mundial les parezca mala. Y como una de las causas esenciales de la crisis es precisamente la acumulación de los capitales y del oro en Francia, además de los Estados Unidos, nos damos vuelta alrededor de un círculo vicioso.

Es por lo que, sin rechazar ninguna solución, creemos que sólo vastas iniciativas tomadas por los Gobiernos, obrando en pleno acuerdo, podrían suministrar las soluciones de gran envergadura que son indispensables.

Hemos hecho entrever algunas.

Correspondería a una conferencia monetaria internacional, trazar, con precisión, el programa destinado a restituir a la vida económica del globo su ritmo normal.

CONCLUSIONES

No se nos habrá comprendido, sino se ha visto que la cuestión de la insuficiencia o de la mala repartición del oro—

la cuesión americana y la cuesión francesa principalmente, no son, sino los elementos de un problema más vasto: la estabilización de los precios mundiales. De esto último depende de la evolución armoniosa del universo moderno.

Por materialista que pueda aparecer la expresión, se reconocerá que, en el dominio económico, son los precios quienes fijan las relaciones entre los hombres y las naciones, y que sólo su estabilidad puede impedir que los lazos de solidaridad se transformen en cadenas de servidumbre para los unos e instrumentos de deminación para los otros.

Estos últimos tiempos, a propósito de una titulada quimera de la **moneda dirigida**, se ha criticado mucho toda idea de un control sobre los fenómenos monetarios. ¿Pero podemos aceptar que sean ellos quienes nos controlen?

¿No es intolerable para el espíritu que una partícula de la materia universal, erigida por convención a una especie de rango supremo personifique el destino y fije la suerte de las generaciones?

Puede que, en su inexperiencia, el hombre haya permitido un momento que juege este rol desmesurado. Pero se recordará la vieja leyenda: la evocación imprudente del aprendiz, habiendo desencadenado la potencia del objeto, llega el maestro, y lo envía a su rol doméstico.

Más allá de la discusión de las tesis monetarias, se trata de saber si las probabilidades de una producción acrecentada, gracias a los progresos de la ciencia y de la técnica deben acompañarse de un aumento de bienestar colectivo. O si al contrario, impotentes para equilibrar, a partir de una cierta rapidez, el ritmo de la producción y el de las distribución de las riquezas, debemos resignarnos a disminuir el primero, y a hacer del malthusianismo económico y del pauperismo las bases definitivas de nuestro sistema social.

Hay que elegir. Es verdad que una tercera vía queda abierta: **la revolución total e inmediata. La experiencia rusa no es todavía sino la realización de un plan de producción intensificada.** El valor absoluto de sus soluciones no aparecerá, sino más tarde.

BIBLIOTECA NACIONAL
SECCION CONTROL

Imp. "Correo Social", — Moneda 636, Santiago

EDITORIAL

Problemas

Casilla 2469, Santiago de Chile.